钢铁行业跟踪周报

需求超预期周期品或迎估值修复

增持（维持）

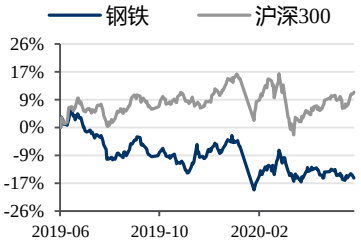
2020 年 06 月 08 日

证券分析师 杨件
执业证号：S0600520050001
13166018765

本周行情

- **行情回顾：**本周钢铁板块下跌 0.4%，落后上证综指 3.2 个百分点。板块个股中，涨幅居前的为法尔胜、宏达矿业、应流股份。本周黑色系主力合约涨跌互现，盘面利润小幅回落。
- **行业跟踪：**本周钢材社会库存 1488 万吨，下降 3.9%，其中长材降 4.6%，板材降 13.1%；本旬钢厂库存 1466 万吨，下降 1.5%。本周全国钢贸商出货量 23.1 万吨，下降 6.4%；上海终端线螺走货量 4.0 万吨，上升 9.0%。钢厂高炉利用率为 86.4%，下降 0.2%。本周螺纹钢产线开工率 76.4%，下降 0.7%。本周螺纹、热轧、冷轧、中厚板毛利分别为 690、472、195、556 元/吨，涨幅分别 2.3%、-3.1%、-5.7%、-1.5%。

行业走势



本周观点

- **需求持续高位，板材需求开始修复。**二季度以来需求超预期的趋势仍在延续，近期建材成交有所回落主要为季节性原因，其绝对水平仍处于历史高位；反而板材需求近期出现大幅回升，上海终端成交量周环比大增 9.0%，板材库存去化也开始加速。我们认为，除库存回补和基建刺激外，国内前两年的低利率导致的信用扩张，是本次需求回升的更重要原因，其可能同时体现在地产、基建和制造业，故我们认为本轮需求的持续性将超出市场普遍预期（2 个月左右）。
- **钢铁板块进入历史估值底部区域。**钢铁板块自 2019 年以来持续回落，目前估值已经进入历史底部区域：申万钢铁 PB0.82，逼近历史低点 0.73；宝钢 PB0.59，较历史最低值 0.55 高出不到 10%；若以 16 只普钢股计算，上周平均 PB 仅为 0.71，达到历史次低，较历史最低 0.69（2014 年 6 月）已相差无几。我们认为行业估值已经充分反应了市场悲观预期。
- **继续提示铁矿石涨价。**我们判断铁矿石行业总体延续 2019 年以来的景气回升逻辑——底部震荡抬升、均值上移。首先是需求超预期带来的钢厂开工及需求增加；其次巴西疫情影响下，供给端有望再次收缩。港口库存年内下降接近 2000 万吨，显示缺口已经显现，未来或进一步扩大。

投资建议：1）需求超预期将推动钢铁股业绩超预期，叠加板块进入历史底部区域，以及持续分红逻辑，钢铁股估值出现修复的概率较大，建议关注华菱、宝钢、三钢、方大等；2）铁矿石价格中期维持强势，关注金岭矿业、河钢资源、海南矿业；3）钢企转型是长期趋势，关注转型数字经济的杭钢、沙钢；4）特钢龙头受益下游逆周期增长，关注久立、st 抚钢、中特等。

风险提示：地产需求下滑

相关研究

1、《钢铁：需求超预期，铁矿石率先涨价》2020-05-31
2、《钢铁行业跟踪周报：关注需求超预期》2020-05-25

表 1：行业要闻及动态跟踪

要闻	5 月重大基建项目总额超 8300 亿；世界钢协发布 2020 年 6 月版短期钢铁需求预测结果；2020 年长三角重大项目 1390 项，总投资 7.81 万亿
公告	新钢股份关于申请发行中期票据的公告；三钢闽光-收购罗源闽光，增厚盈利能力

资料来源：mysteel，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 行情回顾

本周钢铁板块下跌 0.4%，落后上证综指 3.2 个百分点。板块个股中，五日涨幅居前的为法尔胜（12.4%）、宏达矿业（10.3%）、应流股份（4.9%）；跌幅居前的为方大炭素（-31.0%）、中钢天源（-7.5%）、宝钢股份（-6.7%）。

本周螺纹主力合约最新报价 3604 元/吨，周环比增 0.7%；热卷主力合约最新报价 3515 元/吨，周环比降 0.8%；铁矿主力合约最新报价 746 元/吨，周环比降 0.8%；焦炭主力合约最新报价 1954 元/吨，环比增 4.1%。螺纹盘面利润、热轧盘面利润分别为 523、234 元/吨，周环比分别下降 7.0%和 28.0%。

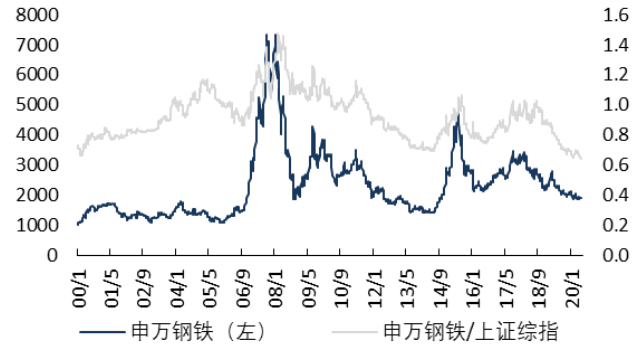
表 2：股票与商品期货周涨幅（截至 6 月 5 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
股票	申万钢铁	1888	周	-0.4%
	钢铁/A 股	0.64	周	-3.1%
	申万钢铁 PE	11.61	周	2.6%
	相对 PE 钢铁/A 股	0.88	周	-3.1%
	申万钢铁 PB	0.82	周	0.0%
	相对 PB 钢铁/A 股	0.63	周	0.0%
期货	螺纹主力合约	3604	日，元/吨	0.7%
	热卷主力合约	3515	日，元/吨	-0.8%
	铁矿主力合约	746	日，元/吨	-0.8%
	焦炭主力合约	1954	日，元/吨	4.1%
	卷螺差（期货）	-80	日，元/吨	-27.3%
	螺矿比（期货）	5	日，元/吨	1.5%
	螺纹升贴水	-96	日，元/吨	35.2%
	热轧升贴水	-265	日，元/吨	21.6%
	螺纹盘面利润	523	日，元/吨	-7.0%
	热轧盘面利润	234	日，元/吨	-28.0%

数据来源：wind，东吴证券研究所

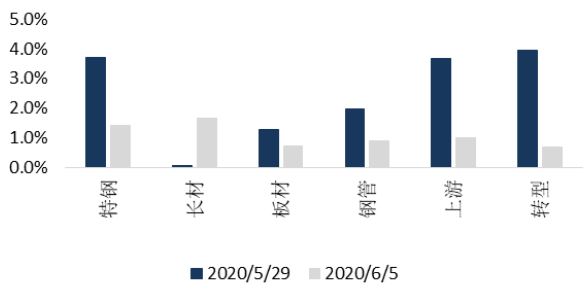
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：钢铁板块指数



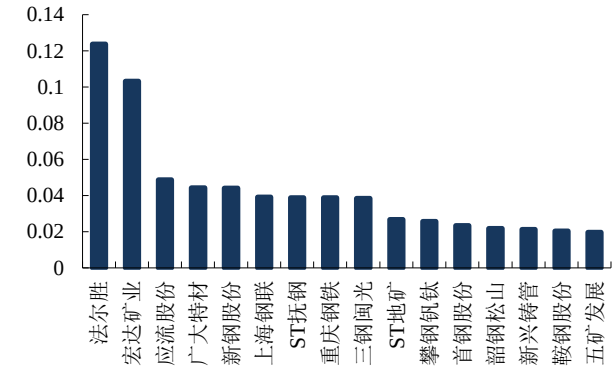
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 2：钢铁子版块周涨幅



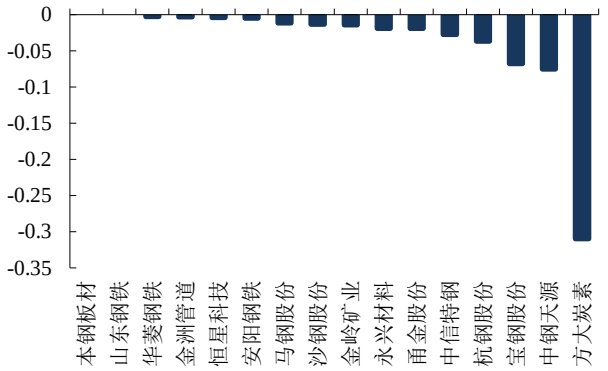
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：个股周涨幅前 1/3



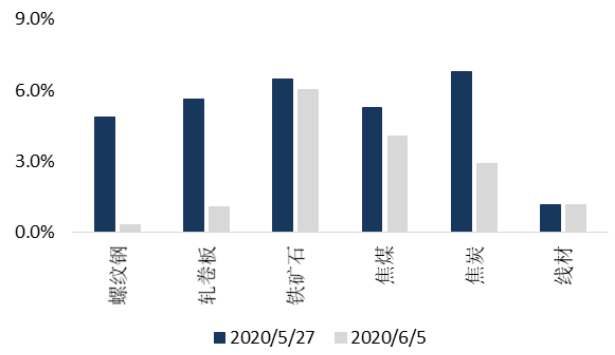
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 4：个股周涨幅后 1/3



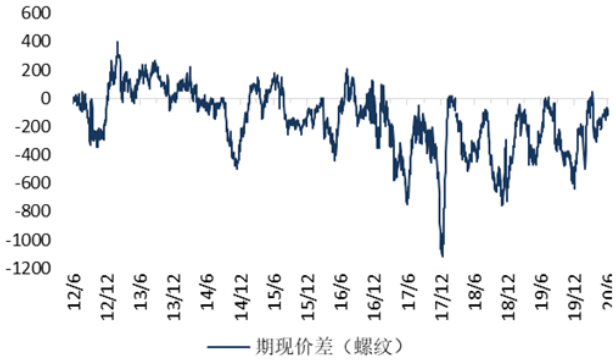
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 5：期货连续合约周涨幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 6：螺纹钢期现货价差（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

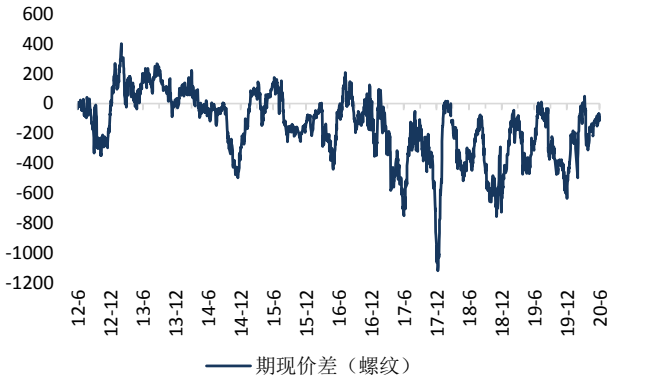
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 7：期货螺矿比



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 8：期货盘面利润（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 基本面跟踪

本周钢材社会库存 1488 万吨，环比下降 3.9%；其中长材库存 990 万吨，环比下降 4.6%，板材库存 445 万吨，环比下降 13.1%。五月下旬，钢厂库存均值为 1466 万吨，环比下降 1.5%。本周钢厂高炉剔除淘汰后利用率为 86.4%，环比下降 0.2%。钢厂螺纹钢产线开工率为 76.4%，环比下降 0.7 个百分点。本周澳、巴、印铁矿石发货量 2219 万吨，环比下降 6.2%；到港量 1253 万吨，环比上升 7.5%；本周铁矿石港口库存 10754 万吨，环比下降 0.3%。本周全国钢贸商出货量 23 万吨，环比下降 6.4%；上海终端线螺走货量 4 万吨，环比上升 9.0%。

本周各现货钢价中，唐山钢坯（20mm 普方）报价 3330 元/吨，环比增 1.5%；螺纹 HRB400(全国均价)报价 3773 元/吨，环比增 2.0%；热轧 3.0mm(全国均价)为 3715 元，环比增 1.2%；冷轧 1.0mm(全国均价)为 4038 元/吨，环比增 1.2%。

原料方面，进口矿(61.5%PB 粉)报价 764 美元/吨，环比增 3.9%；国产矿(66%唐山精粉)报价 890 元/吨，环比增 2.9%；焦炭(唐山二级冶金焦)为 1800 元/吨，环比持平；炼焦煤（主焦煤:澳）报价 1190 元/吨，环比持平；动力煤（秦港 Q5500）报价 547 元/吨，环比下降 0.2%；废钢（6-8mm:张家港）报价 2360 元/吨，环比上升 3.5%。

本周跟踪的螺纹吨毛利为 690 元/吨，环比增长 2.3%；热轧毛利 472 元/吨，环比下降 3.1%；冷轧毛利为 195 元/吨，环比下降 5.7%；中厚板毛利为 556 元/吨，环比下降 1.5%。

表 3：高频数据跟踪（截至 6 月 5 日）

类别	本周数据	数值	频率,单位	环比
盈利	样本企业盈利比例	79%	周，%	0.0%

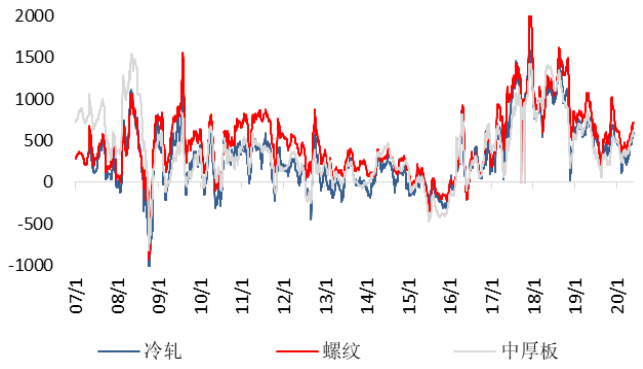
请务必阅读正文之后的免责声明部分

	螺纹吨毛利	690	日，元/吨	2.3%
	热轧毛利	472	日，元/吨	-3.1%
	冷轧毛利	195	日，元/吨	-5.7%
	中厚板毛利	556	日，元/吨	-1.5%
钢价	唐山钢坯（20mm 普方）	3330	日，元/吨	1.5%
	螺纹 HRB400(全国均价)	3773	日，元/吨	2.0%
	热轧 3.0mm(全国均价)	3715	日，元/吨	1.2%
	冷轧 1.0mm(全国均价)	4038	日，元/吨	1.2%
	中板 20mm(全国均价)	3819	日，元/吨	1.4%
原料价	进口矿(61.5%PB 粉)	764	日，美元/吨	3.9%
	国产矿(66%唐山精粉)	890	日，元/吨	2.9%
	焦炭(唐山二级冶金焦)	1800	日，元/吨	0.0%
	炼焦煤（主焦煤:澳）	1190	日，元/吨	0.0%
	动力煤（秦港 Q5500）	547	日，元/吨	-0.2%
	废钢（6-8mm:张家港）	2360	日，元/吨	3.5%
库存	钢材社会库存	1488	周，万吨	-3.9%
	其中，长材	990	周，万吨	-4.6%
	其中，板材	445	周，万吨	-13.1%
	钢厂库存	1466	旬，万吨	-1.5%
供给	螺纹钢产线开工率	76.4%	周，%	-0.7%
	大中型钢厂产量（钢协）	205	旬，万吨	-1.4%
	全国高炉剔除淘汰后利用率	86.4%	周，%	-0.2%
	全国 237 家钢贸商出货量	23.07	日，万吨	-6.4%
高频需求	上海终端线螺走货量	4	日，吨	9.0%
	钢铁 PMI 新订单	40	月	-
	水泥价格（量）	432	月，元/吨	-
资金	电弧炉开工率	59.8%	周，%	-0.6%
电炉	电炉利润	-310	日，元/吨	14.8%
	铁矿石港口库存	10754	周，万吨	-0.3%
铁矿石	钢厂库存天数（进口矿）	23	周，万吨	-4.2%
	澳、巴、印铁矿石发货量	2219	周，万吨	-6.2%
	北方 6 港铁矿石到港量	1253	周，万吨	7.5%
	国内矿山开工率	67%	双周，万吨	0.6%
	焦煤库存（港口+焦化厂）	1672	周，万吨	1678
煤焦	焦炭库存（港口+焦化厂）	78%	周，万吨	78%
	独立焦化厂开工率	840	周，万吨	857

	动力煤库存-港口	7	周，万吨	10
其他	BDI	632	日，点	143

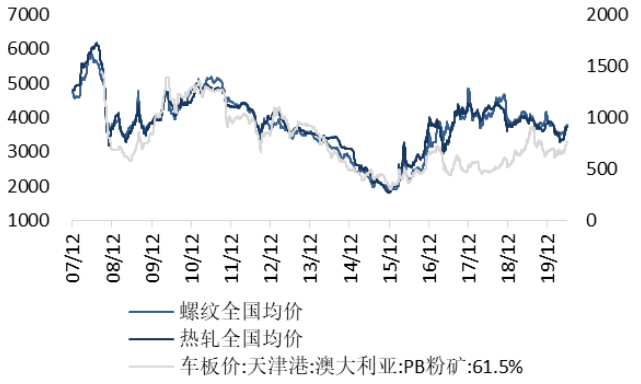
数据来源：mysteel，统计局，海关，东吴证券研究所

图 9：成本滞后一月毛利（元/吨）



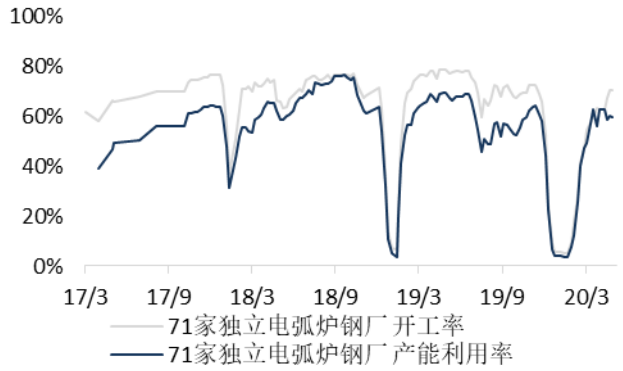
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 10：现货价格（元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 11：电炉产能利用率



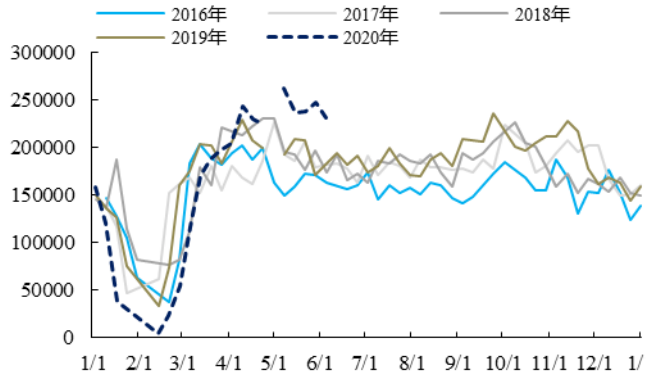
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 12：全国高炉产能利用率



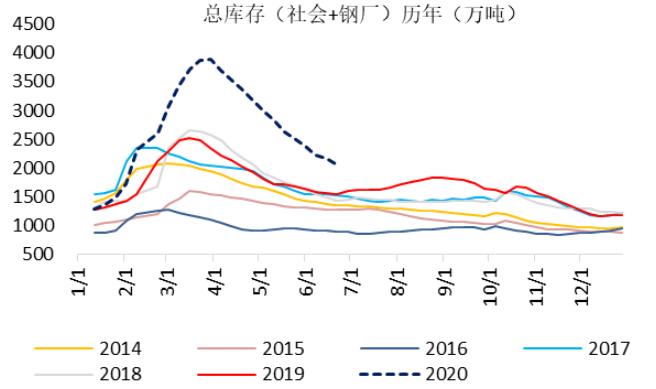
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 13：237 家钢贸商出货（万吨）



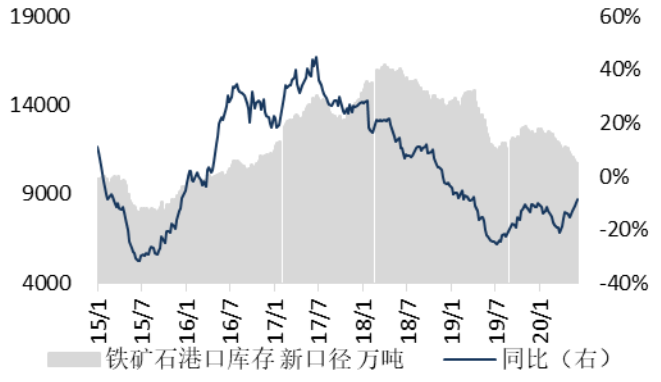
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 14：钢材社会库存（万吨）



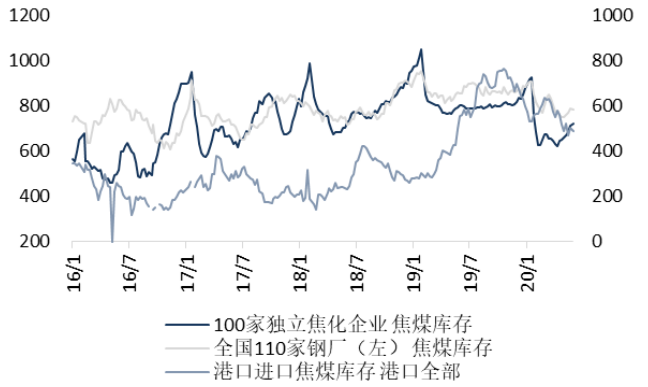
数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 15：铁矿石港口库存（万吨）



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

图 16：焦煤库存（万吨）



数据来源：mysteel，东吴证券研究所

3. 行业动态

表 4：行业动态一览

事件	具体内容
李世平代表：以 5G 描绘“智慧钢厂”新蓝图	李世平表示，“在新基建的浪潮下，韶钢确定了建设 5G 智慧钢厂的蓝图。韶钢针对自身特性规划建设 5G 专用网络，为未来新经济的健康发展提供优质材料。”。
2019 年全国新发现矿产地 79 处 新增铁矿石资源量 2.1 亿吨	自然资源部近日发布的《2019 年全国地质勘查成果通报》显示，2019 年，全国地质勘查投入资金 172.11 亿元，在矿产勘查、基础地质调查和水文地质调查评价等方面取得了新进展。探矿权设置方面，截至 2019 年底，全国有效期内非油气探矿权共计 11373 个，登记勘查面积 17.39 万平方千米，新立非油气探矿权 503 个。矿产勘查方面，2019 年全国新发现矿产地 79 个。
mysteel：总额超 8300 亿 5 月重大基建项目	据 Mysteel 不完全统计，2020 年 5 月份，国家发改委及地方发改委、交通厅等相关部门公布了 54 项重大基建项目的最新进展，合计总投资超 8300 亿元。其中，铁路项目 11 个，总投

最新动态	资约 4095.72 亿元；公路项目 24 个，总投资约 2177.19 亿元；轨道交通项目 9 个，总投资约 931.93 亿元；水利水电项目 6 个，总投资约 316.76 亿元；机场项目 4 个，总投资约 821.56 亿元。
世界钢协发布 2020 年 6 月版短期钢铁需求预测结果	世界钢铁协会 4 日发布了 2020 年和 2021 年短期钢铁需求预测结果。据预测，2020 年，受 2019 新型冠状病毒肺炎疫情的影响，全球钢铁需求量将萎缩 6.4%，下降至 16.54 亿吨。2021 年，全球钢铁需求量预计将恢复至 17.17 亿吨，较 2020 年上升 3.8%。中国的恢复速度预计将领先世界其他国家，这将对本年度全球钢铁需求量的下降起到缓解作用。
2020 年长三角重大项目 1390 项 总投资 7.81 万亿	界面新闻 6 月 5 日获悉，2020 年沪苏浙皖一市三省共计划实施一体化重大项目 1390 项，总投资达 7.81 万亿元。
时隔两个月中国央行公开市场首现单周净回笼 规模 4500 亿元	央行本周（6 月 1 日-6 月 5 日）合计进行了 2200 亿元逆回购操作；本周合计有 6700 亿元逆回购到期。上次 4 月 10 日当周，央行通过公开市场逆回购净回笼 700 亿元。
全国工商联、生态环境部联合召开支持服务民营企业绿色发展座谈会	据生态环境部消息，6 月 4 日，全国工商联、生态环境部在京联合召开支持服务民营企业绿色发展座谈会，按照党中央、国务院决策部署，统筹做好常态化疫情防控和经济社会发展生态环保工作，主动服务“六稳”工作，全面落实“六保”任务，进一步深化两部门合作，共同支持服务民营企业绿色发展，坚决打赢打好污染防治攻坚战。

数据来源：mysteel，东吴证券研究所，中钢协，西本新干线

4. 上市公司公告

表 5：上市公司公告汇总

事件	具体内容
华东重机:2017-2019 年审计报告	中审众环发表对华东重机财务报表的审计报告，表明华东重机公允反映了华东重机 2019 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日合并及公司的财务状况以及 2019 年度、2018 年度、2017 年度合并及公司的经营成果和现金流量。
新钢股份关于申请发行中期票据的公告	为进一步拓宽融资渠道，优化债务结构，保障公司可持续发展，同意公司向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过人民币 20 亿元中期票据。
永兴材料:公开发行可转换公司债券发行公告	永兴材料将公开发行的可转债向发行人在股权登记日 2020 年 6 月 8 日收市后中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的原股东实行优先配售，原股东优先配售后余额部分通过深圳证券交易所交易系统网上向社会公众投资者发行。
久立特材:关于参与永兴特种材料科技股份有限公司公开发行可转换公司债券优先配售暨关联交易的公告	久立特材参股的永兴材料公开发行 A 股可转换公司债券（以下简称“可转债”），本次发行可转债总额为人民币 70,000 万元，并给予原 A 股股东优先配售权。根据公司持股比例和相关规则的规定，公司有权优先配售永兴材料本次可转债，配售金额最高不超过人民币 7,000 万元，配售资金全部来源于自有资金，同时授权公司董事会在可转债上市后根据市场情况择机出售或转股。

久立特材:关于控股股东增持公司股份比例达到1%的公告	久立集团股份有限公司在 2020 年 5 月 26 日至 2020 年 6 月 4 日期间通过深圳证券交易所集中竞价交易的方式累计增持久立特材股票 841.54 万股，增持股份达到公司总股本的 1%。
甬金股份 2019 年年度权益分派实施公告	以利润分配方案实施前的公司总股本 230,670,000 股为基数，每股派发现金红利 0.7 元（含税），共计派发现金红利 161,469,000 元。
三钢闽光：收购罗源闽光，增厚盈利能力	拟现金收购罗源闽光
华东重机:公开发行可转换公司债券预案	公开发行可转换公司债券的募集资金总额不超过 124,816.55 万元（含 124,816.55 万元），扣除发行费用后的募集资金净额将用于投资集装箱装卸设备生产基地技改升级、重庆新润星高端装备制造产业园二期项目等项目。

数据来源：Choice，东吴证券研究所

5. 行业估值一览

本周钢铁板块 PE11.61，PB0.82；相对 PE0.88，相对 PB0.63，总体仍然处于历史底部底部区域。

表 6：板块与上市公司估值一览（截至 6 月 5 日）

分类	证券简称	估值		相对估值	
		PE	PB	相对 PE	相对 PB
指数	上证指数	13.19	1.30		
	钢铁Ⅱ(申万)	11.61	0.82	0.88	0.63
特钢	中信特钢	11.82	3.30	0.90	2.54
	西宁特钢	-168.41	2.42	-12.77	1.87
	ST 抚钢	25.44	1.85	1.93	1.43
	久立特材	11.80	1.85	0.89	1.42
	永兴材料	19.60	1.88	1.49	1.44
	钢研高纳	51.43	3.75	3.90	2.89
	应流股份	65.59	2.37	4.97	1.82
	广大特材	46.11	3.67	3.50	2.82
钢管	新兴铸管	8.75	0.62	0.66	0.48
	金洲管道	12.13	1.35	0.92	1.04
	常宝股份	8.35	1.03	0.63	0.79
上游	河钢资源	14.31	1.35	1.09	1.04
	金岭矿业	18.58	1.29	1.41	0.99

	宏达矿业	73.90	1.80	5.60	1.39
	ST 地矿	-5.06	4.22	-0.38	3.25
	攀钢钒钛	23.22	1.82	1.76	1.40
	鄂尔多斯	8.11	0.83	0.61	0.64
	方大炭素	17.89	1.63	1.36	1.26
	濮耐股份	17.28	1.61	1.31	1.24
长材	韶钢松山	5.08	1.14	0.39	0.87
	三钢闽光	5.35	0.89	0.41	0.69
	凌钢股份	16.46	0.79	1.25	0.60
	酒钢宏兴	10.20	0.82	0.77	0.63
	八一钢铁	41.00	1.18	3.11	0.91
	柳钢股份	5.34	1.10	0.40	0.84
	马钢股份	14.03	0.73	1.06	0.56
	河钢股份	8.91	0.44	0.68	0.34
板材	宝钢股份	9.04	0.59	0.69	0.45
	鞍钢股份	14.20	0.45	1.08	0.35
	首钢股份	13.81	0.60	1.05	0.46
	华菱钢铁	5.24	0.83	0.40	0.64
	新钢股份	4.27	0.61	0.32	0.47
	太钢不锈	9.86	0.60	0.75	0.46
	本钢板材	27.51	0.65	2.09	0.50
	南钢股份	5.49	0.77	0.42	0.59
	安阳钢铁	-38.85	0.61	-2.95	0.47
	山东钢铁	29.68	0.66	2.25	0.51
	重庆钢铁	15.33	0.62	1.16	0.48
	甬金股份	16.37	1.86	1.24	1.43
转型	上海钢联	69.21	10.76	5.25	8.29
	杭钢股份	51.33	1.67	3.89	1.29
	沙钢股份	55.83	5.81	4.23	4.47
	五矿发展	65.98	1.63	5.00	1.26
	中钢天源	41.55	3.03	3.15	2.34
	*ST 尔胜	-1.05	-4.69	-0.08	-3.61
金属制品	恒星科技	44.30	1.22	3.36	0.94
	银龙股份	26.95	2.25	2.04	1.74

数据来源：wind，东吴证券研究所

图 17：钢铁板块相对 PE



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 18：钢铁板块相对 PB



数据来源：wind，东吴证券研究所

6. 风险提示

行业风险主要来自于下游地产——16 年以来地产新开工及投资数据持续超预期，未来存在均值回归的压力，但地产本轮韧性超预期，短期尚无回落迹象。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

